

煤炭行业

2009 年 03 月 30 日

中国神华 (601088)

当前股价: 20.52 元

——稳, 见未来

投资要点:

- **08 年业绩符合预期。**公司 2008 年营业收入、利润总额、归属股东净利润分别为 1071.3 亿、368.71 亿、265.9 亿元, 分别较上年增长 30.5%、20.3%、29.7%; 每股收益 1.337 元, 同比增长 20.9%。分配预案为向全体股东每 10 股派发现金 4.6 元 (含税)。
- **煤炭销量和煤价提升是业绩增长主因。**公司 2008 年生产和销售煤炭分别为 1.86、2.33 亿吨, 同比分别增长 17.5% 和 11.6%, 综合售价为 378.6 元/吨, 同比增长 21%, 其中国内销售 2.12 亿吨, 占总销量的 90.9%。国内销售部分以长协价格销售的煤炭为 163.9 百万吨, 占比为 77.5%, 其余为现货销售。国内长协加权平均售价为 335.7 元/吨, 同比增长 7.9%; 现货加权平均售价为 438.1 元/吨, 同比增长 65.2%。
- **公司 2008 年生产成本大幅增长。**2008 年公司自产原煤成本达到 86 元/吨, 同比增加 31.3%。而外购煤成本增幅更大, 外购煤吨煤成本为 155.8 元, 同比增长 45.4%。我们预计 2009 年外购煤成本将下降, 而自产煤成本仍将小幅增长。
- **我们认为 2009 年合同价仍将上涨。**近日有消息称华润集团和公司签订了长协合同, 价格同比上涨 12%, 虽然目前公司仍未出公告证实, 但我们认为消息属实可能性较大, 而年报中公司也认为合同价将上涨, 我们预计上涨幅度在 5-10% 之间。
- **业绩仍将稳定增长。**我们预计公司 2009、2010 年 EPS 分别为: 1.51 元、1.78 元, 对应动态市盈率为 13.6、11.5 倍, 鉴于公司未来的成长性及稳定性突出, 因此我们维持“推荐”评级。

研究员: 王广举

电话: 025-84457777-479

E-mail: wgjfuture@sohu.com

http://www.htsc.com.cn

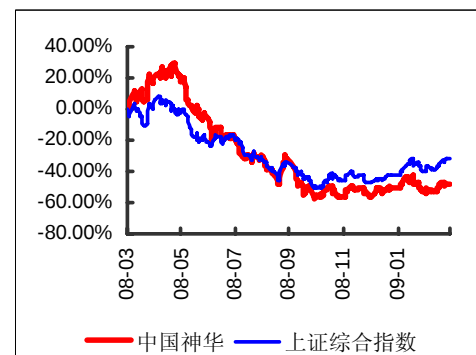
地址: 南京市中山东路 90 号

投资评级

推荐(维持)

目标价: 22.5 元

股价走势图



相关研究

公司基本资料

总股本(亿)	198.89
流通 A 股(亿)	51.98
52 周内股价区间(元)	16-53
总市值(亿)	4083
总资产(亿)	2784
每股净资产(元)	7.49

主要经营指标预测

	07A	08A	09E	10E
主营业务收入(亿)	821	1071	1317	1548
+/-%		30.5%	23.0%	17.6%
净利润(亿)	231	298	348.2	411.4
+/-%		29.0%	16.8%	18.2%
EPS(元)	1.06	1.34	1.51	1.78
P/E	19.3	15.3	13.6	11.5

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

-报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

-投资建议的评级标准

买入: 相对强于市场表现15 % 以上;

推荐: 相对强于市场表现5 % ~ 15 %;

观望: 市场表现在 - 5 % ~ + 5 % 之间波动;

卖出: 相对弱于市场表现5 % 以下。

免责条款:

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有, 未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。